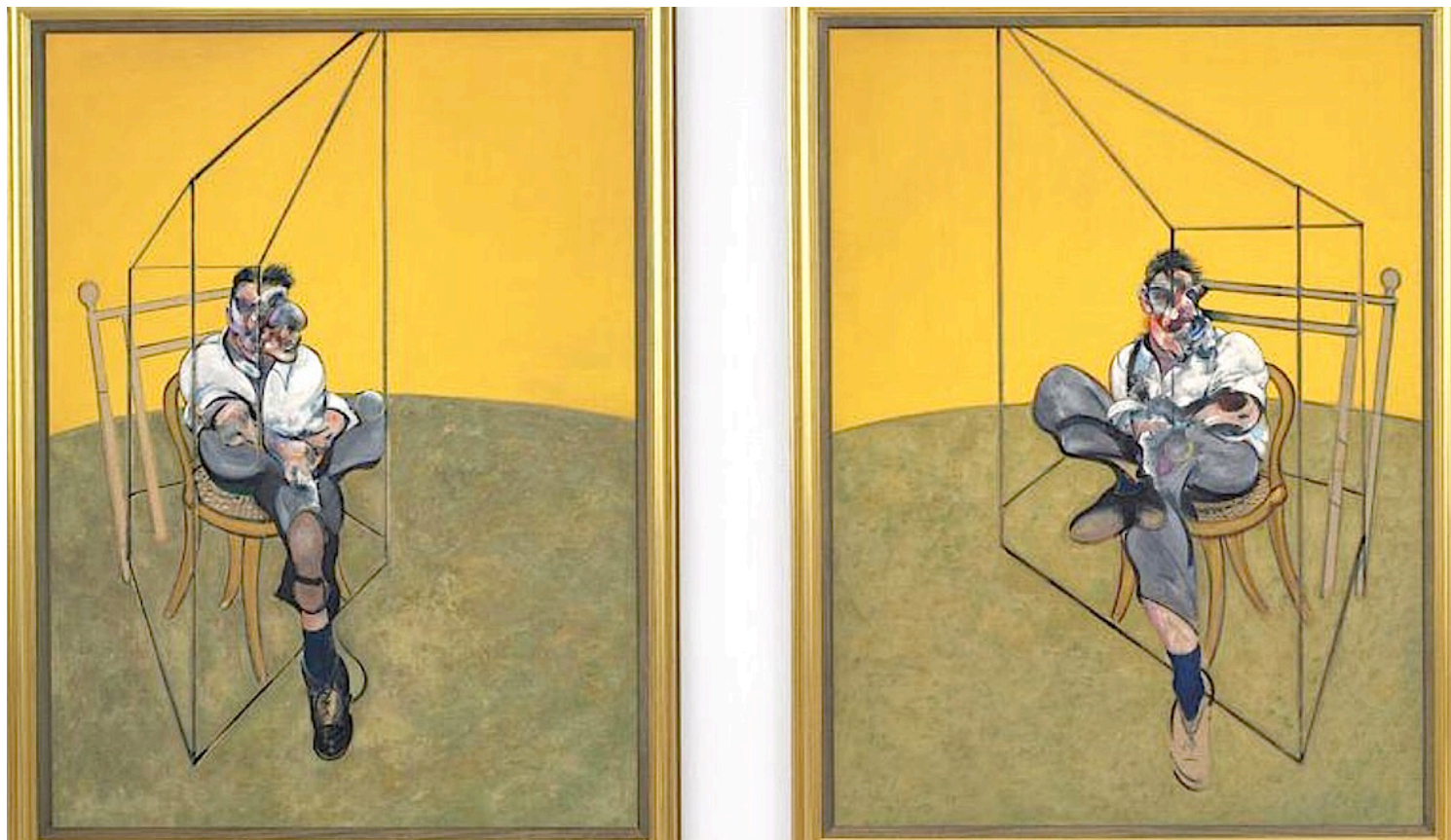


LE MARCHÉ DE L'ART EST-IL VICTIME D'UNE BULLE SPÉCULATIVE ?

Publié le 7 janvier 2016



Ce sont les « événements » de 2013 qui ont mis la puce à l'oreille de Roman Fraussl, Nicolas Martelin et Thorsten Lehnert: trois économistes de l'Université de Luxembourg. Événements? Aux États-Unis, en quelques mois, plusieurs œuvres d'art ont fait monter les enchères à des niveaux vertigineux.

105 millions d'euros pour un triptyque

Un triptyque de Francis Bacon intitulé [« Trois études de Lucian Freud », de 1969, a été adjugé pour la somme record de 142.4 millions de dollars \(105.9 millions d'euros\) chez Christie's, à New York](#). Le même jour, un artiste contemporain, Jeff Koon voyait son œuvre « Balloon Dog - Orange » s'envoler pour 58 millions. Plus tôt dans l'année, « Le Rêve » de Pablo Picasso partait pour 155 millions lors d'une vente privée. Et les chercheurs de rappeler que déjà en 2011, une des versions des « Joueurs de cartes » de Paul Cézanne avait été acquise par l'Etat du Qatar pour la modique somme de... 250 millions de dollars.

Ces records avaient amené certains observateurs du marché de l'Art à parler de bulle spéculative. « Mais est-ce bien le cas », se sont demandé les chercheurs de la faculté d'économie? Ils ont dès lors analysé le marché et imaginé [un algorithme de détection de « bulles »](#).

Un marché n'est pas l'autre

« Les bulles sont généralement définies comme des transactions de grands volumes pour une catégorie de produits à des prix situés bien au-dessus de leurs valeurs intrinsèques et qui sont suivies par un effondrement soudain des prix », rappellent-ils.

En ce qui concerne le marché de l'art, ces contraintes soulèvent deux questions. La première porte sur l'envol des prix. « Une augmentation spectaculaire récente des prix concerne-t-elle l'ensemble du marché ou n'est-ce qu'un phénomène limité ne concernant que quelques artistes », se demandent-ils?

La seconde est plus difficile à évaluer: c'est celle de la valeur intrinsèque d'une œuvre d'art. « Si nous ne pouvons pas déterminer la valeur intrinsèque d'un produit, il est impossible de détecter une bulle spéculative », disent-ils.

Nouvelle méthode statistique

Pour tenter de déterminer si une bulle spéculative se développe actuellement dans le marché de l'art, les trois économistes ont donc élaboré une nouvelle méthode statistique de détection. Leurs équations intègrent des données aussi diverses que les prix de vente, les dates d'acquisition, la maison de vente concernée, la signature, la taille du tableau...

Ils ont nourri leurs calculs d'informations provenant de [la base de données BASI \(Blouin Art Sales Index\)](#), qui recense 4,6 millions d'œuvres d'art vendues dans le monde entre 1922 et 2013. Seules les 2,7 millions de peintures du BASI les ont intéressés. Et encore, ils ont limité leurs analyses à la période allant de 1970 à 2013, soit un million d'œuvres au total.

Les trois hommes ont également classé les œuvres d'arts étudiées en quatre catégories: « Impressionniste et modernes », « Après-guerre et contemporaines », « Américaines » et « Amérique Latine ».

Deux catégories sont en train de « buller »

A leurs yeux, c'est clair: une bulle spéculative est en train de se former pour deux de ces catégories.

« Nos résultats empiriques suggèrent qu'une bulle spéculative a commencé à gonfler à la fin de l'année 2011 et est encore en phase de croissance. Elle concerne les œuvres des segments « Après-guerre et contemporaines » et « Américaines » du marché », indiquent-ils. « Nous constatons que

ces deux segments faisaient déjà l'objet d'un mouvement spéculatif en 2006-2008 ».

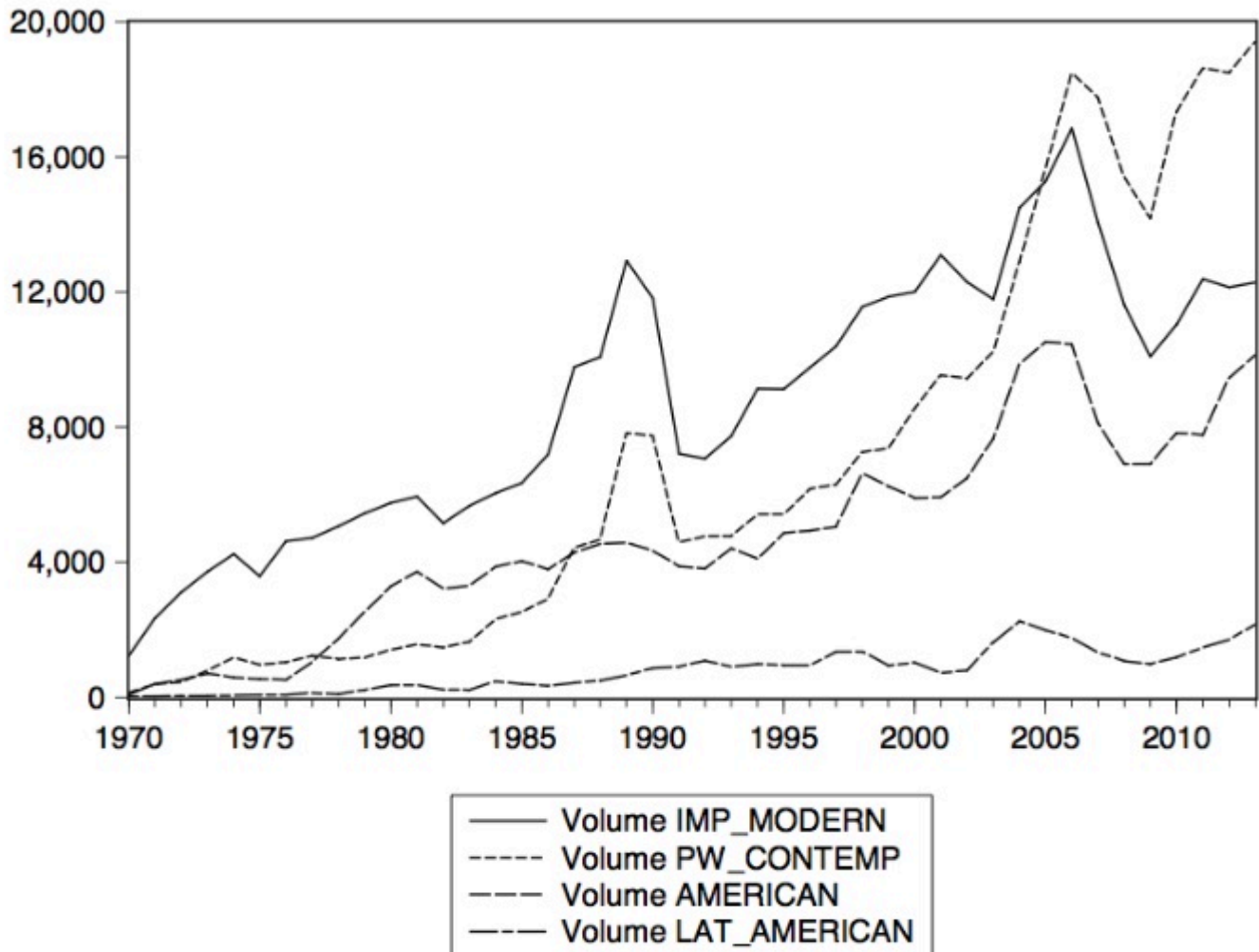


Figure 2: Art Market Volumes.

This figure shows from 1970 to 2013 the total number of sales for each art price segment: "Impressionist and Modern", "Post-war and Contemporary", "American", and "Latin American".

D'après leur méthode, ce n'est pas la première fois que de telles bulles se forment. Ils en ont identifié dans le passé à deux reprises, comme le montre leur graphique, publié ce mois de janvier dans le « Journal of Empirical Finance ».

Ces deux « bulles », identifiées entre 1986 et 1991 et entre 2006 et 2008 ont touché principalement les catégories estampillées « Impressionnistes et Modernes » et « Après-guerre et contemporaines », et dans une moindre mesure les œuvres « Américaines ».

« Le marché de l'Art connaît actuellement une période de surchauffe », affirment-ils donc. « Ce qui augmente le risque d'assister à une correction importante dans un futur proche ».